

**ANALISIS VARIABEL STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN,
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur**



Untuk Menyusun Skripsi S-1 Jurusan Akuntansi

Oleh :

DENNY RYZKYKA PRANATA

0713010074/FE/EA

Kepada

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2011**

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dengan mengucapkan segala puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan berkat, rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Variabel Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kebijakan Dividen Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”** dengan baik.

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian Program Studi Pendidikan Strata – 1, Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

Dalam penyusunan skripsi, penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan selesai dengan baik tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak. Untuk itu penulis menghaturkan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Soedarto, MP, selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanuddin Nur, MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
3. Bapak Drs. Rahman A. Suwaidi, MS, selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

4. Ibu DR. Sri Trisnaningsih, MSi, selaku Ketua Progdik Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
5. Bapak Drs. Ec. Saiful Anwar, MSi, selaku Dosen Pembimbing yang telah mengorbankan waktu, tenaga, dan pikirannya dalam membimbing dan memberi petunjuk yang sangat berguna sehingga terselesaikannya skripsi ini.
6. Ibu Dra. Ec. Sri Hastuti, MSi, selaku Dosen Wali yang telah memberikan bantuan, nasehat, dan bimbingan selama menuntut ilmu di Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
7. Buat seluruh Bapak dan Ibu Dosen Akuntansi yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang sangat bernilai. Sehingga ucapan terima kasih dirasa belum cukup untuk menghargai jasa para Bapak dan Ibu. Namun, teriring do’a semoga apa yang sudah diberikan kepada kami akan terbalaskan dengan berkah dari sang Illahi.
8. Buat Ayahanda “Drs. Ec. H. Dadiyono”, dan Ibunda “Hj. Sugi Wahyu Yani” yang tercinta, sembah sujud serta ucapan terima kasih atas semua do’a, restu, dukungan, nasehat, dan kasih sayang yang telah diberikan selama ini sehingga mampu menghantarkan penulis menyelesaikan studinya.
9. Buat kakakku “Bisma Rizkyka Akbar”, dan Adikku “Reza Rizkyka Permana” yang telah memberikan dukungan dan bantuannya secara moril maupun materiil.
10. Spesial untuk kekasihku tercinta “Hardi Segaranto, SE” terima kasih atas segala pengorbanan, pengertian, semangat, cinta, kasih sayang, do’a, dan perhatian yang begitu besar dengan segala kesabarannya.

11. Terima kasih kepada teman-teman dan sahabat-sahabatku Tyas, Vitha, Nurul, Sepdianto, Miranti, Aisyah, Lilla, dan Tika yang telah memberikan semangat, dukungan, dan inspirasi.

Semoga Allah SWT melimpahkan berkat dan karunia-Nya kepada semua pihak yang telah membantu penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna, untuk itu saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Surabaya, Oktober 2011

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
ABSTRAKSI	xii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang 1
1.2 Perumusan Masalah 5
1.3 Tujuan Penelitian 5
1.4 Manfaat Penelitian 6

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu 7
2.2 Landasan Teori 16
2.2.1 Pengertian Hutang	16
2.2.2 Klasifikasi Hutang	17
2.2.3 Tujuan Pembentukan Hutang	18
2.2.4 Kelebihan dan Kelemahan Hutang Jangka Panjang 19

2.2.5 Pengertian Kebijakan Hutang	20
2.2.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang	20
2.2.7 Standar Persyaratan Kebijakan Hutang	21
2.2.8 Struktur Aset	23
2.2.9 Ukuran Perusahaan	27
2.2.10 Kepemilikan Manajerial	30
2.2.11 Kepemilikan Institusional	33
2.2.12 Kebijakan Dividen	35
2.2.13 Hubungan Variabel Independen Terhadap Kebijakan Hutang	39
2.3 Diagram Kerangka Pikir	44
2.4 Hipotesis Penelitian	45
 BAB III	
METODE PENELITIAN	
3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	46
3.2 Teknik Penentuan Sampel	49
3.3 Teknik Pengumpulan Data	51
3.4 Teknik Analisis dan Uji Hipotesis	52
3.4.1 Teknik Analisis	52
3.4.2 Uji Hipotesis	53
3.4.2.1 Uji Normalitas	53
3.4.2.2 Uji Asumsi Klasik	54
3.4.2.3 Pengujian Hipotesis	57

BAB IV	Hasil Penelitian dan Pembahasan	
4.1	Deskripsi Obyek Penelitian	59
4.1.1	Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia	59
4.1.2	Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia	61
4.1.3	Sejarah Singkat PT. AKR Corporindo, Tbk	61
4.1.4	Sejarah Singkat PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk	62
4.1.5	Sejarah Singkat PT. Asiaplast Industries, Tbk	63
4.1.6	Sejarah Singkat PT. Budi Acid Jaya, Tbk ...	63
4.1.7	Sejarah Singkat PT. Berlina, Tbk	64
4.1.8	Sejarah Singkat PT. Gudang Garam, Tbk	64
4.1.9	Sejarah Singkat PT. Panasia Indosyntec, Tbk	65
4.1.10	Sejarah Singkat PT. Intikramik Alamasri Industries, Tbk	66
4.1.11	Sejarah Singkat PT. Jaya Pari Steel, Tbk ..	67
4.1.12	Sejarah Singkat PT. Kedaung Indah Can, Tbk	67
4.1.13	Sejarah Singkat PT. Langgeng Makmur Industries, Tbk	68
4.1.14	Sejarah Singkat PT. Lion Mesh Prima, Tbk	68
4.1.15	Sejarah Singkat PT. Lautan Luas, Tbk	69
4.1.16	Sejarah Singkat PT. Prima Alloy Steel, Tbk	70
4.1.17	Sejarah Singkat PT. Siantar Top, Tbk	70

4.2 Deskripsi Hasil Penelitian	72
4.2.1 Deskripsi Mengenai Struktur Asset	72
4.2.2 Deskripsi Mengenai Ukuran Perusahaan	74
4.2.3 Deskripsi Mengenai Kepemilikan Manajerial	75
4.2.4 Deskripsi Mengenai Kepemilikan Institusional	77
4.2.5 Deskripsi Mengenai Dividen	79
4.2.6 Deskripsi Mengenai Kebijakan Hutang	81
4.3 Uji Kualitas Data	83
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda	85
4.4.1 Hasil Pengujian Normalitas	85
4.4.2 Hasil Pengujian Asumsi Klasik	86
4.4.2.1 Multikolinieritas	87
4.4.2.2 Heteroskedastisitas	89
4.4.2.3 Autokorelasi	90
4.4.3 Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda	91
4.4.4 Teknik Analisis	93
4.4.4.1 Hasil Uji F	93
4.4.4.2 Hasil Uji t	95
4.5 Analisis Hasil Penelitian	98
4.6 Perbedaan Hasil Penelitian Sekarang dengan Penelitian Terdahulu	103

	4.7 Keterbatasan Penelitian	105
	4.8 Implikasi Penelitian	106
BAB V	5.1 Kesimpulan	107
	5.2 Saran	108

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Bagan Kerangka Pikir	44
Gambar 2. Kurva Durbin Watson	56

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Data Struktur Aset Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010	72
Tabel 4.2 Data Ukuran Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010	74
Tabel 4.3 Data Kepemilikan Manajerial Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010	76
Tabel 4.4 Data Kepemilikan Institusional Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010	78
Tabel 4.5 Data Dividen Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010	80
Tabel 4.6 Data Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010	82
Tabel 4.7 Hasil Uji Outlier	84
Tabel 4.8 Hasil Uji Normalitas	86
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinieritas	87
Tabel 4.10 Hasil Uji Korelasi Antar Variabel	88
Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas	89
Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi	90
Tabel 4.13 Hasil Estimasi Koefisien Regresi	91
Tabel 4.14 Hasil Uji F	94
Tabel 4.15 Hasil R Square	95
Tabel 4.16 Hasil Uji t	96

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Penelitian Perusahaan Tahun 2008-2010

Lampiran 2. Data Penelitian

Lampiran 3. Analisis Deskriptif

Lampiran 4. Uji Kualitas Data

Lampiran 5. Nilai Korelasi Antar Variabel

Lampiran 6. Analisis Regresi Setelah Outlier Hilang

Lampiran 7. Tabel Durbin-Watson

**ANALISIS VARIABEL STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN,
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

Denny Rizkyka Pranata

0713010074

ABSTRAKSI

Salah satu alternatif bagi perusahaan dalam memenuhi dana untuk mengelola dan menjalankan kegiatan perusahaan adalah dengan menerbitkan hutang. Nilai perusahaan biasanya ditentukan oleh besarnya modal sendiri dan nilai hutang, namun bila nilai perusahaan dapat dilihat dari pergerakan harga saham, maka pembayaran dividen yang lebih besar akan cenderung menaikkan harga saham. Dengan meningkatnya harga saham tersebut berarti akan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi bila pembayaran dividen makin besar, maka akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini membahas tentang pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dividen yang dikaitkan dengan kebijakan hutang perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan data sekunder laporan tahunan perusahaan yang dimuat dalam *Indonesian Capital Market Directory* dan data-data di BEI pada tahun 2008 sampai 2010. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis kuantitatif dengan metode analisis regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan dividen terhadap kebijakan hutang perusahaan. Selain itu, juga dapat disimpulkan bahwa perubahan kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010 mampu dijelaskan secara bersama-sama oleh perubahan struktur aset, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan dividen sebesar 10.3%, sedangkan sisanya 89.7% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

**Kata kunci: Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial,
Kepemilikan Institusional, Dividen, Kebijakan Hutang**

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Tetapi pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut, sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer diberikan kepercayaan oleh para pemegang saham untuk mengelola dan menjalankan kegiatan perusahaan. Dalam usahanya untuk mengelola dan menjalankan kegiatan perusahaan, manajer memerlukan dana untuk kegiatan ekspansi bisnisnya. Salah satu alternatif bagi perusahaan dalam memenuhi dana tersebut adalah dengan menerbitkan hutang. Disisi lain kebijakan hutang ini rentan terhadap konflik antara pemegang saham, manajemen dengan kreditur (*bondholder*).

Konflik dalam kebijakan hutang antara manajemen dan *bondholder* muncul ketika manajemen mengambil proyek-proyek yang mempunyai resiko lebih besar dari yang diperkirakan oleh kreditur. Dalam hal ini kreditur tidak mau dirugikan apabila dana diinvestasikan pada proyek yang berisiko tinggi, karena akan meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan, yang pada akhirnya akan

mempengaruhi nilai perusahaan dengan menurunnya nilai pasar hutang atau obligasi yang belum jatuh tempo. Sebaliknya jika proyek berisiko tinggi tersebut memberikan hasil yang bagus, kompensasi yang diterima kreditur (berupa bunga) tidak ikut naik (Nisa Fidyati, 2003).

Nilai perusahaan biasanya ditentukan oleh besarnya modal sendiri dan nilai hutang, namun bila nilai perusahaan dapat dilihat dari pergerakan harga saham, maka pembayaran dividen yang lebih besar akan cenderung menaikkan harga saham. Dengan meningkatnya harga saham tersebut berarti akan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi bila pembayaran dividen makin besar, maka akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Hutang adalah relevan karena penggunaan hutang akan menekan konflik yang disebabkan oleh penggunaan ekuitas dari luar. Dividen juga relevan karena akan dapat menekan konflik kepentingan antara manajer yang juga pemegang saham dengan pemegang saham dari luar perusahaan.

Teknologi merupakan salah satu penyebab utama terjadinya globalisasi pasar. Globalisasi pasar dapat bermuara pada masalah peluang dan tantangan berdasarkan kekuatan dan kelemahan yang dimiliki oleh masing-masing industri dalam menghadapi semakin ketatnya persaingan. Hanya perusahaan yang memiliki operasi global yang dapat terus-menerus memiliki peluang mempertahankan dan mempertinggi tingkat pertumbuhannya. Dalam menghadapi kondisi perekonomian seperti ini, banyak perusahaan baik yang berskala besar atau kecil, yang bersifat *profit motive* maupun *nonprofit motive* akan menaruh

perhatian pada masalah manajemen pendanaan disamping masalah lain seperti produksi, marketing, personalia dalam usaha mencapai tujuan perusahaan.

Manajemen pendanaan pada hakikatnya menyangkut keseimbangan financial di dalam perusahaan yaitu keseimbangan antara aktiva dan pasiva yang dibutuhkan beserta mencari susunan kualitatif dari aktiva dan pasiva tersebut dengan sebaik-baiknya. Pemilihan susunan kualitatif dari aktiva akan menentukan struktur kekayaan perusahaan yang mengarah pada total aktiva yang dimiliki perusahaan, yang mana besar kecilnya suatu perusahaan tercermin dari aktiva perusahaan. Sedangkan pemilihan susunan kualitatif dari pasiva akan menentukan *struktur financial* (struktur pendanaan) dan struktur modal perusahaan. Hal tersebut seperti yang diungkapkan oleh Bringham (1996) dalam Nisa Fidyati (2003) bahwa kebijakan hutang perusahaan terkait dengan teori *struktur financial*. Teori *struktur financial* mengarah pada keseimbangan antara hutang dan aset perusahaan, berapa besar dari aset yang dimiliki perusahaan tersebut dibiayai dengan hutang.

Penelitian yang berhubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi pendanaan telah dilakukan diluar negeri maupun di Indonesia. Studi Empiris (Chung, 1993) dalam (Nisa Fidyati, 2003) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki rasio aktiva tetap tinggi cenderung menggunakan hutang yang tinggi, sedangkan perusahaan yang memiliki resiko tinggi cenderung menggunakan hutang lebih sedikit, baik untuk hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh dalam kebijakan pendanaan (Wahidawati, 2002). Dalam penelitian

(Nisa Fidyati, 2003) menunjukkan bahwa rasio aktiva tetap dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap kebijakan hutang. Sebaliknya risiko sistematis memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan dalam penelitian Fitri Ismiyati dan Mahmuh (2003) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan risiko memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap utang sedangkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap utang.

Berdasarkan latar belakang diatas, mendorong peneliti untuk melakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur. Untuk itu peneliti ini lebih spesifik membahas tentang pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dividen yang dikaitkan dengan kebijakan hutang perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu peneliti memberikan judul **“Analisis Variabel Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, maka dapat diambil suatu perumusan masalah yaitu :

- Apakah terdapat pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dividen terhadap kebijakan hutang ?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan permasalahan yang telah dikemukakan maka tujuan yang hendak dicapai sehubungan dengan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dividen terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk menganalisis seberapa besar faktor – faktor diatas berpengaruh terhadap hutang perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Bagi Investor

Diharapkan dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam melakukan investasi, khususnya pada pemilihan perusahaan setelah mengetahui perilaku manajemen dalam perusahaan tersebut.

b. Bagi Perusahaan

Dapat mengambil manfaat dari hasil penelitian ini untuk membantu membuat keputusan dalam masalah pendanaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi pendanaan.

c. Bagi penulis

Untuk mengembangkan dan memperdalam pengetahuan mengenai masalah pendanaan.